



BUY(Maintain)

목표주가: 160,000원

주가(02/05): 120,500원

시가총액: 14,460억원

유통
Analyst 남성현
02) 3787-4705
gone267@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (2/5)		1,917.79pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	141,500원	107,500원
등락률	-14.84%	12.09%
수익률	절대	상대
1M	5.7%	6.4%
6M	-7.3%	-1.9%
1Y	0.4%	2.3%

Company Data

발행주식수	12,000천주
일평균 거래량(3M)	24천주
외국인 지분율	18.40%
배당수익률(15E)	1.13%
BPS(15E)	112,655원
주요 주주	현대백화점외 4인 한국밸류자산운용
	40.84% 6.51%

투자지표

(억원, IFRS 별도)	2014	2015E	2016E	2017E
매출액	8,679	8,908	9,531	10,205
보고영업이익	1,451	1,108	1,240	1,413
핵심영업이익	1,451	1,108	1,240	1,413
EBITDA	1,532	1,182	1,314	1,485
세전이익	1,902	1,344	1,338	1,518
순이익	1,478	1,017	1,017	1,153
지배주주지분순이익	1,478	1,017	1,017	1,153
EPS(원)	12,321	8,478	8,473	9,611
증감률(%YoY)	-24.4	-31.2	-0.1	13.4
PER(배)	11.2	13.6	13.6	12.0
PBR(배)	1.3	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA(배)	6.0	4.8	3.6	2.5
보고영업이익률(%)	16.7	12.4	13.0	13.8
핵심영업이익률(%)	16.7	12.4	13.0	13.8
ROE(%)	12.2	7.8	7.3	7.8
순부채비율(%)	-57.7	-60.4	-63.5	-66.3

Price Trend

 4분기 실적 Review

현대홈쇼핑 (057050)

취급고만 보면 군계일학



현대홈쇼핑 4분기 실적이 발표되었다. 현대홈쇼핑 4분기 실적은 취급고 8,533억 원(+10.8%, YoY), 영업이익 319억 원(-14.0%, YoY)을 달성하였다. 동사의 경우 상대적으로 견조한 TV채널 성장이 이어졌고, 모바일 성장률이 빠르게 이어지면서 경쟁업체와의 차이를 좁혔다.

>>> 4분기 취급고 추정치 부합, 영업이익 기대치 하회

현대홈쇼핑 4분기 실적은 취급고 8,533억 원(+10.8%, YoY), 영업이익 319억 원(-14.0%, YoY)을 달성하였다. 취급고 성장률은 경쟁업체와 차별적인 모습을 보이며 성장세를 기록하였고, 특히 TV취급고는 지난 1~3분기 흐름이 이어지면서 4분기에도 전년대비 +6.5% 성장하였다. 이외 공격적인 마케팅 효과에 따라 모바일은 +46.1% 증가한 1,764억 원을 기록하였다.

하지만, 영업이익은 기대치를 소폭 하회하였다. 이는, 1) TV채널 및 모바일취급고 성장을 위한 프로모션 확대, 2) 이익률 감소 및 판관비 증가에 따른 수익성 하락, 3) MSO송출료 계약 이월에 따른 환입효과가 제한되었기 때문이다. 당사 추정에 따르면 전년대비 약 50억 원 수준은 송출수수료 차이가 존재하는 것으로 분석된다. 이를 감안해 계산해보면 당초 기대치였던 영업이익 370억 원 수준에 부합하는 수치를 달성한 것으로 판단된다.

>>> 1분기 우호적인 영업환경 및 MSO 송출료 환급 기대

1분기 실적에 대한 기대치를 높여도 되는 시점으로 판단된다. 그러한 이유는 1) 1월 날씨 여파에 따른 의류매출 신장세 지속, 2) 2월 윤달에 따른 영업일수 증가와, 3) MSO 송출료 환급에 따른 이익 기여가 예상되기 때문이다. 또한, 2분기 백수오 사태에 따른 베이스도 존재한다는 점에서 영업환경은 상당히 우호적이라 생각된다.

올해 MSO송출료 계약 완료에 따라 연간으로 약 40~50억 원의 환급액 발생이 이루어질 것으로 예상된다. 현재까지는 1분기 혹은 연간으로 나누어져 반영될지 알 수 없지만, MSO 송출료 환급에 따른 이익 기여가 가능하다는 점에서 긍정적이라 판단된다.

>>> 투자의견 BUY 및 목표주가 16만원 유지

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 별도	(단위: 억원)				
	2013	2014	2015E	2016E	2017E
매출액	7,999	8,679	8,908	9,531	10,205
매출원가	149	490	703	596	547
매출총이익	7,850	8,189	8,205	8,935	9,658
판매비및일반관리비	6,402	6,738	7,097	7,695	8,246
영업이익(보고)	1,448	1,451	1,108	1,240	1,413
영업이익(핵심)	1,448	1,451	1,108	1,240	1,413
영업외손익	988	451	236	97	105
이자수익	198	203	183	112	120
배당금수익	10	7	37	33	36
외환이익	0	0	0	0	0
이자비용	1	8	15	0	0
외환손실	0	0	0	0	0
관계기업지분법손익	280	289	84	0	0
투자및기타자산처분손익	0	7	0	0	0
금융상물평가및기타금융이익	0	0	0	0	0
기타	501	-48	-53	-48	-51
법인세차감전이익	2,436	1,902	1,344	1,338	1,518
법인세비용	481	424	327	321	364
유효법인세율 (%)	19.8%	22.3%	24.3%	24.0%	24.0%
당기순이익	1,955	1,478	1,017	1,017	1,153
지배주주지분순이익(억원)	1,955	1,478	1,017	1,017	1,153
EBITDA	1,509	1,532	1,182	1,314	1,485
현금순이익(Cash Earnings)	2,017	1,560	1,092	1,090	1,226
수정당기순이익	1,955	1,473	1,017	1,017	1,153
증감율(%), YoY					
매출액	5.2	8.5	2.6	7.0	7.1
영업이익(보고)	-5.3	0.3	-23.7	11.9	13.9
영업이익(핵심)	-5.3	0.3	-23.7	11.9	13.9
EBITDA	-6.8	1.5	-22.8	11.1	13.1
지배주주지분 당기순이익	88.0	-24.4	-31.2	-0.1	13.4
EPS	88.0	-24.4	-31.2	-0.1	13.4
수정순이익	87.2	-24.7	-30.9	0.0	13.4

현금흐름표

12월 결산, IFRS 별도	(단위: 억원)				
	2013	2014	2015E	2016E	2017E
영업활동현금흐름	898	998	1,085	1,205	1,318
당기순이익	1,955	1,478	1,017	1,017	1,153
감가상각비	62	80	74	73	72
무형자산상각비	0	1	1	1	1
외환손익	0	0	0	0	0
자산처분손익	0	7	0	0	0
지분법손익	0	0	-84	0	0
영업활동자산부채 증감	-734	-101	84	151	124
기타	-385	-467	-6	-36	-32
투자활동현금흐름	-660	-692	-285	-725	-684
투자자산의 처분	-836	-911	-223	-661	-618
유형자산의 처분	0	0	0	0	0
유형자산의 취득	-85	-60	-62	-63	-65
무형자산의 처분	3	-4	-1	-1	-1
기타	258	281	0	0	0
재무활동현금흐름	-183	-352	-152	-143	-142
단기차입금의 증가	-50	0	0	0	0
장기차입금의 증가	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-132	-132	-154	-154	-154
기타	-1	-220	3	11	12
현금및현금성자산의순증가	55	-46	648	337	491
기초현금및현금성자산	30	85	39	688	1,024
기말현금및현금성자산	85	39	688	1,024	1,516
Gross Cash Flow	1,632	1,099	1,001	1,054	1,194
Op Free Cash Flow	407	1,045	895	1,095	1,196

재무상태표

12월 결산, IFRS 별도	(단위: 억원)				
	2013	2014	2015E	2016E	2017E
유동자산	6,960	7,916	8,776	9,767	10,909
현금및현금성자산	85	39	688	1,024	1,516
유동금융자산	6,350	7,257	7,482	8,101	8,674
매출채권및유동채권	365	434	415	437	501
재고자산	117	186	191	204	219
기타유동금융자산	43	0	0	0	0
비유동자산	7,331	7,586	7,663	7,732	7,803
장기매출채권및기타비유동채권	2	2	2	2	2
투자자산	6,357	6,616	6,704	6,782	6,859
유형자산	922	917	905	895	889
무형자산	49	52	52	53	53
기타비유동자산	0	0	0	0	0
자산총계	14,290	15,503	16,438	17,499	18,712
유동부채	2,516	2,603	2,673	2,860	3,062
매입채무및기타유동채무	2,178	2,268	2,328	2,491	2,667
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기차입금	0	0	0	0	0
기타유동부채	222	244	247	258	270
장기매입채무및비유동채무	12	4	4	5	5
사채및장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	210	240	242	253	265
부채총계	2,739	2,847	2,920	3,118	3,332
자본금	600	600	600	600	600
주식발행초과금	2,504	2,504	2,504	2,504	2,504
이익잉여금	8,260	9,574	10,437	11,300	12,299
기타자본	187	-23	-23	-23	-23
지배주주지분자본총계	11,552	12,655	13,519	14,381	15,380
비지배주주지분자본총계	11,552	12,655	13,519	14,381	15,380
자본총계	11,552	12,655	13,519	14,381	15,380
순차입금	-6,435	-7,297	-8,170	-9,126	-10,190
총차입금	0	0	0	0	0

투자지표

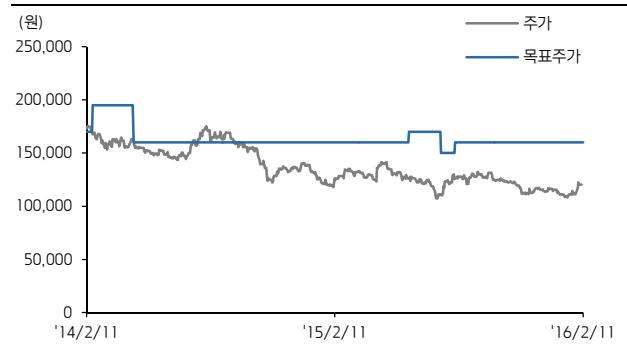
12월 결산, IFRS 별도	(단위: 원, 배, %)				
	2013	2014	2015E	2016E	2017E
주당지표(원)					
EPS	16,290	12,321	8,478	8,473	9,611
BPS	96,266	105,462	112,655	119,842	128,168
주당EBITDA	12,579	12,770	9,853	10,948	12,377
CFPS	16,804	12,996	9,096	9,083	10,216
DPS	1,100	1,300	1,300	1,300	1,300
주가배수(배)					
PER	11.4	11.2	13.6	13.6	12.0
PBR	1.9	1.3	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA	10.5	6.0	4.8	3.6	2.5
PCF	11.1	10.6	12.7	12.7	11.3
수익성(%)					
영업이익률(보고)	18.1	16.7	12.4	13.0	13.8
영업이익률(핵심)	18.1	16.7	12.4	13.0	13.8
EBITDA margin	18.9	17.7	13.3	13.8	14.6
순이익률	24.4	17.0	11.4	10.7	11.3
자기자본이익률(ROE)	18.4	12.2	7.8	7.3	7.8
투하자본이익률(ROIC)	-83.2	-110.2	-75.0	-78.4	-79.6
안정성(%)					
부채비율	23.7	22.5	21.6	21.7	21.7
순차입금비율	-55.7	-57.7	-60.4	-63.5	-66.3
이자보상배율(배)	1,581.1	180.7	71.9	N/A	N/A
활동성(배)					
매출채권회전율	21.7	21.7	21.0	22.4	21.8
재고자산회전율	98.7	57.4	47.3	48.3	48.3
매입채무회전율	3.2	3.9	3.9	4.0	4.0

- 당사는 2월 5일 현재 '현대홈쇼핑 (057050)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가
현대홈쇼핑 (057050)	2014/02/20	Buy(Maintain)	195,000원
	2014/04/21	Marketperform(Downgrade)	160,000원
	2014/07/03	Marketperform(Maintain)	160,000원
	2014/09/30	Marketperform(Maintain)	160,000원
	2014/11/03	Outperform(Upgrade)	160,000원
	2015/05/31	BUY(Reinitiate)	170,000원
	2015/07/17	Buy(Maintain)	150,000원
	2015/08/07	Buy(Maintain)	160,000원
	2015/11/09	Buy(Maintain)	160,000원
	2016/02/03	Buy(Maintain)	160,000원
	2016/02/11	Buy(Maintain)	160,000원

목표주가 추이



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비+20%이상주가상승예상
Outperform(시장수익률상회)	시장대비+10~+20%주가상승예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비+10~-10%주가변동예상
Underperform(시장수익률하회)	시장대비-10~-20%주가하락예상
Sell(매도)	시장대비-20%이하주가하락예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight(비중확대)	시장대비+10%이상초과수익예상
Neutral(중립)	시장대비+10~-10%변동예상
Underweight(비중축소)	시장대비-10%이상초과하락예상

투자등급 비율 통계 (2015/1/1~2015/12/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	178	93.19%
중립	13	6.81%
매도	0	0.00%